

CASH

Buena moneda. Confianza, sin cotización *por Alfredo Zaiat*

Deseconomías. ¿Dólar Citi o dólar Boston? *por Julio Nudler*

FMI. Fallas del gendarme *por Rubén Lo Vuolo*

La poderosa Asociación de Empresarios de la Argentina (AEA) presentará un proyecto para que el Estado lidere un plan de salvataje para las empresas endeudadas en dólares en el exterior

Tirame otra vez el salvavidas



Focus

- La propuesta, elaborada en el máximo secreto, prevé que el Estado asuma el pago de la deuda en dólares con los acreedores extranjeros.
- Como contrapartida, los empresarios locales quedarían endeudados con el Estado, pero pesificados a 1,40 e indexados por el CER.
- Así, se ahorrarán unos 6500 millones de dólares, que se sumarán a la factura del Estado.
- Pero, como el Estado les otorgará un seguro de cambio, si el dólar se dispara arriba de los 4 pesos el costo podría ser mucho mayor.
- Una nueva versión de la estatización de la deuda privada auspiciada por Cavallo en el '82.

IC Flash Expert

Especialízate en Flash MX y Actionscripting.

Realizador 3D

Certificados Oficiales de Discreet, vanguardia en el Modelado 3D.

Diseño de Sitios

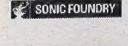
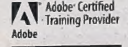
Usabilidad, navegación y la nueva Familia MX.

NUEVAS CARRERAS!

Visita nuestro sitio web y experimenta una Nueva Dimensión en Capacitación.

Próximamente Dibujos Animados Con ToonBoom Studio Certificados Oficiales.

ENTREGAMOS CERTIFICADOS DE VALIDEZ INTERNACIONAL



Inicio 22/7

Inicio 16/7

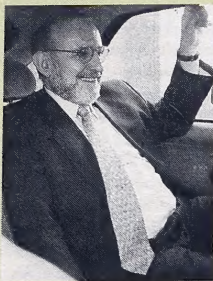
Inicio 18/7

www.ImageCampus.com.ar

Salta 239 - Buenos Aires
Tel.: (011) 4383-2244
info@imagecampus.com.ar

image campus

el Dato



Mario Blejer, el ex funcionario del Fondo Monetario Internacional que el pasado lunes renunció a la titularidad del Banco Central encontró una singular manera de calificar los resultados de su gestión. "Creo que durante el período en el cual tuve la oportunidad de servir, hemos tenido algunos logros, que en realidad en el contexto tan complicado que estamos viviendo son difíciles de especificar. Pero creo que hemos hecho una contribución y espero que esto sirva para sacar al país adelante", reveló. Ante la angustia de los entrevistadores por la falta de "especificación" Blejer optó por agregar más datos. "Lo que hay que medir es lo que no pasó", sintetizó. (Declaraciones al programa "El exprimidor", el pasado martes 25, por Radio Metro.)

E-CASH de lectores

DOLARES

No compres dólares. Por favor, hagan circular este mensaje. Si la demanda de dólares aumenta, el precio se dispara y con él se viene la hiper. En ninguna parte del mundo la gente hace lo que nosotros. No seamos egoístas. Los que tienen un peso en la mano quédense con él o compren algo, porque a corto plazo los más perjudicados con la suba del dólar van a ser aquellos que no tienen la posibilidad de comprarlos. Y a largo plazo todos vamos a ser víctimas de nuestra irresponsabilidad. Esto es por el bien de todos. Compren dólares solo aquellos que viajan al exterior. No crean que se van a salvar, ya nos pasó esto en el '89. No les echemos la culpa a los demás, nosotros somos responsables de los que nos sucede. No inventemos una nueva hiperinflación. Enrique Moneli
emonei@arnet.com.ar

¿Cuál es el Libro

Enojado con las propuestas de sus "colegas" que asesoran a Luis Zamora, el economista del CEMA **Carlos Rodríguez** pidió que "no se confunda la gente porque creen que son comunistas, pero son trotskistas. Porque ellos le hablan del socialismo europeo, pero no es lo que quieren. La izquierda se disfraza con nombres distintos para confundir a la gente. Detrás de la palabra progresismo está Stalin". ¿No era que se trataba de trotskistas? ¿O es que también lo alcanzó la confusión? (El pasado martes 25 en el programa "El oro y el moro", por Radio 10.)

LA DEUDA EXTERNA Y EL DESGUACE DEL ESTADO NACIONAL

Salvador María Lozada
Ediciones Jurídicas Cuyo



Sin dejar de lado la realidad de la deuda como problema económico, el autor de esta obra amplía la visión desde las perspectivas de la filosofía, el derecho y la política. Lozada analiza las "culpas concurrentes" en el endeudamiento de los países: los acreedores prestaron sin los recaudos técnicos adecuados a deudores que no destinaron esos recursos ni al desarrollo ni al alivio de largo plazo de su situación financiera. En los distintos capítulos se tratan aspectos como la sacralización de la deuda, su legitimidad y trasfondo histórico y la relación de dependencia y usura que encarna.

EL ACERTIJO

En la ciudad de Podunk, estas tres cosas son ciertas:
1. Ninguno de sus habitantes tiene exactamente el mismo número de pelos en la cabeza.
2. Ninguno de ellos tiene exactamente 618 pelos.
3. Hay más habitantes que pelos en la cabeza de cualquiera de ellos.
¿Cuál es el mayor número posible de habitantes de Podunk?

Respuesta: 618. Supongáse que hubiese más de 618 habitantes, por ejemplo 620. Entonces, tendrían que haber 620 números distintos, todos menores de 620 y ninguno igual a 618. Esto es imposible. Hay exactamente 620 números distintos (incluido el 0) menores de 620 y por lo tanto no sean 618 y menores de 620.

Cursos & seminarios

1. Seminario de actualización académica para docentes e investigadores universitarios: "El pensamiento Económico desde los albores del capitalismo al inicio del siglo XXI". Inicia el 1º de julio, los lunes y jueves de 18 a 21. En sede de posgrado de la Universidad Nacional de Luján. Ecuador 873, Ciudad de Buenos Aires.

RanKinG

La composición del IPIM está fuertemente influenciada por el aumento de los bienes importados, que explican 14 puntos de aumento en el Nivel General, y por la evolución de los precios del petróleo y sus derivados, que explican 12 puntos del Nivel General. Si se observan los niveles anteriores a la devaluación se vuelve evidente la caída motivada por la retracción de la actividad, pero también alzas originadas en la existencia de mercados oligopólicos: en particular en los valores del petróleo y sus derivados. En el caso del crudo y el gas, los aumentos superan largamente al rubro de productos importados.

(Índice de precios internos mayoristas, enero de 2001 a mayo de 2000, base 1993 = 100)

| | Ene-01 | Dic-01 | Mayo-02 |
|--------------------------------|--------|--------|---------|
| 1. Petróleo crudo y gas | 178,4 | 120,6 | 336,4 |
| 2. Prod. refinados de petróleo | 155,9 | 158,9 | 247,5 |
| 3. Pesqueros | 152,8 | 128,2 | 219,4 |
| 4. Papel y productos de papel | 102,9 | 104,1 | 205,9 |
| 5. Sustancias y prod. químicos | 114,2 | 113,5 | 203,4 |
| 6. Productos metálicos | 111,6 | 108,4 | 199,8 |
| 7. Prod. de caucho y plástico | 109,5 | 105,8 | 191,1 |
| 8. Máq. y aparatos eléctricos | 89,4 | 84,4 | 178,8 |
| 9. Automotores y repuestos | 100,6 | 92,5 | 165,1 |
| 10. Máquinas y equipos | 104,7 | 97,7 | 131,1 |
| Productos Nacionales | 106,9 | 101,1 | 175,2 |
| Productos Importados | 92,9 | 89,1 | 257,6 |
| Nivel General | 105,9 | 100,2 | 181,2 |

Fuente: Informe de coyuntura N° 3 del CESPA-FCE-UBA sobre cifras del Indec.

Tírame otra vez el salvavidas

POR MAXIMILIANO MONTENEGRO

La poderosa Asociación de Empresarios de la Argentina (AEA), creada recientemente por las principales compañías del país, presentará en los próximos días un proyecto para que el Estado lidere un plan de salvataje para las empresas endeudadas en dólares en el exterior en unos 35.000 millones de dólares. Advertirá que "éste es el principal problema económico de corto plazo" y que "de no ser resuelto provocará la quiebra generalizada de sistema económico". La propuesta, elaborada en el máximo secreto, prevé que el Estado asuma el pago de la deuda en dólares con los acreedores extranjeros y, como contrapartida, los empresarios locales quedarían endeudados con el Estado, pero pesificados a 1,40 e indexados por el CER. Los empresarios piensan así ahorrar unos 6400 millones de dólares. Pero el costo para el Estado podría ser mayor si el dólar se disparara. Es difícil no ver en el proyecto una nueva versión de la estatización de la deuda privada auspiciada por Cavallo en el '82.

Sin embargo, AEA lo presentará como una "operación de canje", argumentando que el Estado podría ahorrar de pagar esos 6400 millones de dólares que ganarán los privados, si negocia una buena quita de la deuda estatizada con los acreedores. Más aún, dirá que, con este sistema, en los casos de Chile y México en el '82, el Gobierno evitó "una situación de quiebra masiva de empresas".

Desde diciembre pasado, unas 30 compañías locales declararon la cesación de pagos de sus compromisos externos (ver cuadro). Estas deudas fueron contraídas en dólares (y en me-

nor medida en otras divisas) y, como es obvio, no pueden ser pesificados por una ley argentina. Sin embargo, la presión de Washington, a través del Fondo Monetario, logró imponer una modificación de la Ley de Quiebras que convierte al default en una situación insostenible en el tiempo. En concreto, si la compañía en cuestión no reiniciara el pago de su deuda o no lograra acordar un "plan amigable" de refinanciación con sus acreedores extranjeros, entonces éstos podrían llegar a quedarse con los activos de la empresa.

Cercados por Washington y los acreedores extranjeros, las mayores empresas del país quieren ahora que el Estado les lance el salvavidas.

Para los empresarios del AEA, éste es "el principal problema económico argentino de corto plazo. De no ser resuelto provocará la quiebra generalizada del sistema económico, con la única excepción de aquellos sectores exportadores con bajos niveles de endeudamiento", dramatizan.

El esquema que el influyente club empresario presentará al gobierno fue bautizado por sus técnicos como "fronting", porque sería el Estado el que debería ponerse al frente de la negociación de la deuda privada con los acreedores.

El mecanismo sería el siguiente:
■ El sector público asume el pago de la deuda de las empresas privadas con

Presión: "El Fondo

Monetario logró imponer una modificación de la Ley de Quiebras que convierte al default en una situación insostenible en el tiempo".

Los principales defaults privados con el exterior

| DICIEMBRE |
|----------------------------|
| Impsa |
| Impsat |
| Alpargatas (concur.) |
| Editorial Perfil (concur.) |
| ENERO |
| Ausol |
| Siderca |
| FEBRERO |
| Acindar |
| Aguas Argentinas |
| Central Puerto |
| Costa Salguero |
| Lodge |
| Multicanal |
| Scotia |
| MARZO |
| CableVisión |
| Colorín |
| IEBA |
| Mastellone |
| Metrogas |
| TGN |
| Yar Construcciones |
| ABRIL |
| CIESA |
| Droguería Magna |
| Fargo |
| Gas Argentino |
| Imagen Satelital |
| Loma Negra |
| Telecom |
| Transener |
| MAYO |
| Banco Galicia |

el extranjero en dólares. Actualmente, esa deuda asciende a unos 35.000 millones de dólares, con vencimientos en los próximos 10 años.

■ Como contrapartida, la empresa queda endeudada con el Estado, pero pesificando su deuda a 1,40. El capital de la deuda sería indexado por el CER y mantendría el perfil de vencimientos de la deuda original.

■ Por su parte, el Estado renegociaría con los acreedores extranjeros una quita en la deuda original ahora estatizada, junto con una extensión en los plazos de vencimientos y una reducción en las tasas de interés.

■ Así, el sector público asumiría "el rol de intermediario, actuando de cara visible y de registro contable temporal del endeudamiento privado", afirman en la AEA. Y reconocen que el Estado "incrementaría originalmente el monto de su deuda medida en pesos y como porcentaje del PBI".

■ Gracias a la pesificación/estatización, las empresas privadas endeudadas con el exterior se ahorrarían, automáticamente, unos 6500 millones de dólares, a valor presente.

■ Pero en AEA aseguran que ese dinero no lo tendría que aportar el Estado, sino que debería ser cedido por los acreedores. Claro que para que ello sucediera el Estado debería negociar agresivamente con los acreedores para mejorar las condiciones de la deuda estatizada, cuando ni siquiera se sentó a la mesa de negociación con sus propios acreedores, tras el default

Salvataje empresario

■ La poderosa Asociación de Empresarios de la Argentina (AEA), creada recientemente por las principales compañías del país, presentará en los próximos días un proyecto para que el Estado lidere un plan de salvataje para las empresas endeudadas en dólares.

■ Advertirá que "es el principal problema económico de corto plazo" y que "de no ser resuelto provocará la quiebra generalizada del sistema económico".

■ La propuesta, elaborada en el máximo secreto, prevé que el Estado asuma el pago de la deuda en dólares con los acreedores extranjeros.

■ Como contrapartida, los empresarios locales quedarían endeudados con el Estado, pero pesificados a 1,40 e indexados por el CER.

■ Una nueva versión de la estatización de la deuda privada auspiciada por Cavallo en el '82.

de la deuda pública.

■ Por caso, para lograr una reducción de 6500 millones de dólares, a valor presente, en la deuda estatizada, debería recortar la tasa de interés anual al 3 por ciento y obtener un plazo de gracia de 3 años para el pago del capital.

■ El mecanismo podría ser optativo, dejando a cada empresa la posibilidad de solicitar o no la intervención del Estado.

■ Aunque todavía no fue definido, las empresas podrían caucionar sus acciones a favor del Estado, como garantía frente a eventuales incumplimientos en el pago de la deuda pesificada.

En AEA argumentan que "México

y Chile, ambos en 1982, aplicaron un sistema similar, evitando la quiebra masiva de empresas privadas, al darles tiempo para hacer frente a sus obligaciones". "Esta solución empuja inicialmente las cuentas del sector público, como contrapartida de la mejora en las cuentas de las empresas, pero a lo largo del tiempo esta situación termina por revertirse", agregan.

Sin embargo, el caso argentino presenta hoy aristas peculiares:

■ La magnitud de la deuda pública (85.000 millones de dólares), a la que habría que sumarle otros 35.000 millones de deuda privada que sería estatizada. Con ese nivel de endeudamiento consolidado, sería prácticamente imposible para el Estado

negociar la apertura de nuevas líneas de crédito durante la próxima década, incluso de organismos multilaterales. Basta considerar que hoy el PBI es inferior a los 70.000 millones de dólares. Más aún, incluso retomando la senda del crecimiento, semejante nivel de deuda luciría impagable, por más años de gracia que se consiguieran, una vez levan-

poner sus balances.

■ El gobierno otorgaría otro seguro de cambio a 1,40 cuando aún no se sabe si el dólar se disparará en los próximos meses. La deuda de las empresas con el Estado se indexaría por el CER (inflación) que, se supone, tendría que empezar a acercarse al dólar, si éste se disparara. Pero aun así, el costo para el Estado podría ser muy superior a los 6500 millones de dólares calculados al actual tipo de cambio.

■ Nadie garantiza que las empresas terminen igualmente cerrando, después de transferirle el "muerto" al Estado, lo cual llevaría a su máxima expresión la socialización de pérdidas privadas.

Por ahora, en el equipo de Lavagna no quieren saber nada de que el Estado asuma la deuda externa de las empresas privadas. Y defienden la estrategia de que cada empresa renegocie con sus acreedores nuevas condiciones de repago, tal como indica el manual del FMI.

Habrà que ver si resisten el lobby feroz que acechará al Ministerio de Economía apenas Roberto Lavagna regrese de Washington. Hasta ahora nadie se animó a plantear el tema con la fuerza con que lo harán en los próximos días los empresarios más influyentes del país. ■

Salvavidas: "Cercadas por Washington y los acreedores extranjeros, las mayores empresas del país quieren ahora que el Estado les lance el salvavidas".

tada la cesación de pagos.

■ Como el Fondo Monetario exige que todas las deudas del Estado estén documentadas en el presupuesto, mayores erogaciones en los próximos años para el pago de intereses de la deuda estatizada encogerían el presupuesto de otras áreas, como salud, educación o planes sociales. En especial, porque en los primeros años, lo que aportarían las empresas al Estado sería inferior a lo que debería transferir el Estado a los acreedores. Justamente, ésa es la clave del "timing" que reclaman los empresarios para recom-

Nuevo club del poder económico

El 28 de mayo pasado se presentó en sociedad la Asociación Empresaria Argentina (AEA), integrada por 47 ejecutivos de las empresas más importantes del país, ya sean industriales, financieras o de servicios en general. El presidente de la flamante asociación es Oscar Vicente, vicepresidente del Grupo Pérez Companc. En el listado de miembros del club figuran Arcor, Techint, Loma Negra, Repsol YPF, Laboratorios Bagó, Grupo Clarín, IMPSA, BankBoston, Coto, Grupo Roggio, Telecom, IRSA y Roemmers, entre otras. Eclipsada la UIA (Unión Industrial Argentina) y con el tradicional Consejo Empresario Argentino (CEA) demasiado asociado a la década de políticas aplicadas por Washington y el menemismo, el objetivo de AEA es evidente: convertirse en el interlocutor privilegiado en representación del poder económico para cualquier gobierno. ■



**USTED TIENE
TODO EL DERECHO
EN INTERNET**

microjuris.com

Contáctenos al 4373-9300

EDITORIAL PRAXIS S.A.
Zelarrayán 1350 - C1424DBR - Capital Federal
Tel./Fax: 4923-7764
e-mail: editorialpraxis@ciudad.com.ar

Reportaje jubilación

■ "Previo a la pesificación teníamos préstamos garantizados por un total de 17 mil millones, de los cuales más de 12 mil eran en dólares."

■ "El Gobierno propuso renovarnos la deuda en dólares a 15 y 30 años. No tenemos problema."

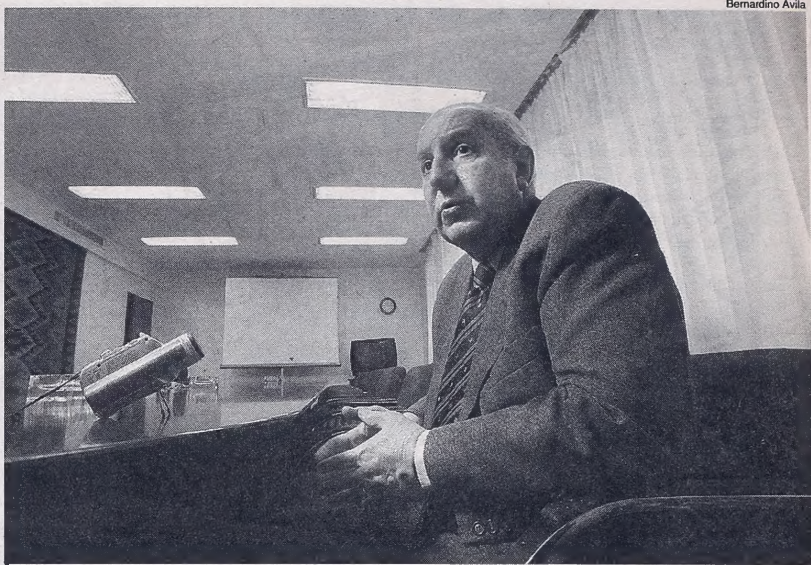
■ "No se rifó de ninguna manera el dinero de los afiliados."

■ "La gente que se podría ir al reparto es bajísima."

■ "Es presumible que la gente que se pase al reparto sea la que no está aportando y especula con que el Estado le reconocerá el beneficio."

■ "Tenemos estudios que prueban que las diferencias entre los haberes estatales y del régimen privado son abismales."

Con el Estado y grandes empresas en cesación de pagos, las AFJP contabilizaron fuertes quebrantos. Ahora negocian con el Gobierno redolarizar la deuda pública. Y batallan contra el sistema de reparto.



Horacio Canestri, gerente general de la Unión de AFJP: "No se rifó el dinero de los afiliados".

JUBILACION PRIVADA Y EL PROYECTO DE PERMITIR EL RETORNO AL REPARTO

"Las AFJP no están quebradas"

POR CLEDIS CANDELAESI

Sin créditos ni recursos propios para reactivar, las AFJP se presentan como la tabla salvadora del Estado: vía fideicomisos, dicen que los fondos previsionales servirán para estimular exportaciones y obra pública. Pero ese presunto auxilio es sólo la cara de una relación conflictiva. Horacio Canestri, gerente general de la Unión de AFJP, defendió ante Cash un negocio de dudoso beneficio para los trabajadores aportantes a ese sistema.

¿Las AFJP rechazaron la propuesta del Gobierno para redolarizar los préstamos que le hicieron al Estado?

—Previo a la pesificación teníamos préstamos garantizados por un total de 17 mil millones, de los cuales más de 12 mil eran en dólares. Le propusimos al Gobierno volver a las condiciones originales, pero dando un período de gracia y reemplazando la tasa de interés fija de 7 por ciento anual por Libo más dos puntos.

¿Y por qué no hay acuerdo?

—En primer lugar, porque en lugar

de los préstamos garantizados el Gobierno quiere entregarnos nuevos bonos, que no tienen el mismo respaldo. ¿Desistieron de hacerle juicio al Estado por la pesificación?

—En absoluto. Con el asesoramiento de varios estudios de primera línea concluimos que los pasos a seguir incluyen, primero, reclamos administrativos. Luego el judicial. Es lo que estamos haciendo.

¿No habría una actitud discriminatoria del Estado hacia otros afectados si les redolarizan sólo a ustedes los préstamos?

—No creo. El Estado está ofreciendo a los ahorristas bonos en dólares. Pero hay diferencias. Cuando hablamos de AFJP hablamos de ahorro obligatorio previsional. No hay discriminación porque nosotros estamos bajo jurisdicción argentina y prestamos a plazos mucho más largos: el Gobierno propuso renovarnos la deuda en dólares a 15 y 30 años. No tenemos problema porque nuestras obligaciones están calzadas más o menos a esos plazos.

Ustedes proyectan con el Gobierno armar fideicomisos para obra pública, vivienda y exportaciones. ¿Está condicionado a que se vuelva a subir el aporte del 5 al 11 por ciento?

—No necesariamente. Si se subiera el aporte, los fondos para financiar la actividad productiva serían sustancialmente mayores, básicamente porque los 6 puntos adicionales del aporte se destinarían a aquellos proyectos. De cualquier modo, el Gobierno cree que en un momento como el actual sería poco oportuno, ya que reduciría los salarios de bolsillo. Las AFJP estaban habilitadas pero no obligadas a invertir en títulos públicos. ¿Los afiliados no podrían objetarles esa apuesta que fue finalmente muy desventajosa?

—En el momento que se hizo no lo fue. Había un buen rendimiento y el Estado podía cubrir sus obligaciones. ¿Entonces no les preocupa que los afiliados puedan accionar contra las AFJP por el deterioro de sus ahorros?

—Si el Estado no redolariza la cartera no es responsabilidad nuestra. Y el resto de las inversiones se hizo según lo que los responsables consideraban

como más criterioso. No se rifó de ninguna manera el dinero de los afiliados. ¿Y cuáles son las actuales alternativas de inversión?

—No son muchas. El default del Estado y la dramática situación económica que vive el país llevaron también al default de muchas empresas privadas. Ahora se está generando liquidez, por eso buscamos que la masa de fondos disponibles, alrededor de 1000 millones de pesos más otros 110 millones mensuales, pueda destinarse a financiar exportaciones o construcción.

¿No figura en el corto o mediano plazo volver a financiar al Estado?

—De ninguna manera. En Chile o en México, cuando se creó el sistema, las administradoras tenían la obligación de destinar toda su liquidez a suscribir bonos públicos durante varios años. Pero el Estado chileno cumplió y el mexicano se supone que también. Mire lo que pasó con el argentino.

¿Por qué les preocupa tanto que en Diputados haya dado media sanción a un proyecto que habilita el retorno al reparto?

—La gente que se podría ir al reparto es bajísima. Casi nula. Lo que nos preocupa es que se induzca a la población a ir a un sistema quebrado y que es inviable en todos los lugares del mundo. En Estados Unidos hay una propuesta de George Bush (hijo) de generar un régimen de capitalización individual. Alemania apunta en esa dirección. Además, es presumible que la gente que se pase al reparto sea la que no está aportando y especula con que, de todos modos, el Estado le reconocerá el beneficio. Quienes están en una AFJP deben resignar un tercio de su aporte en comisiones.

—La rentabilidad histórica del sistema supera el 13 por ciento. Tenemos estudios que prueban que las diferencias entre los haberes estatales y del régimen privado son abismales. ¿Puede hablarse de la quiebra de las AFJP?

—De ninguna manera. Hay que distinguir entre el fondo y la AFJP. Los fondos tienen más del 70 por ciento de títulos públicos. Y el Estado, más tarde o más temprano, paga. Por otra parte, ninguna administradora está quebrada.

ENTREVISTA

VICENTE BOCETA ALVAREZ, SECRETARIO GENERAL DEL CIRCULO DE EMPRESARIOS ESPAÑOLES

"Tienen miedo por la situación política"

POR LUCIANA GIORDANO

El Círculo de Empresarios españoles nuclea a las 150 corporaciones más importantes de ese país y está integrada por ejecutivos de empresas de primera línea, compañías muchas de las cuales poseen inversiones en la Argentina. Vicente Boceta Álvarez es un hombre de consulta de empresas como Repsol, Telefónica y Aguas de Barcelona. Ante la grave crisis económica que sacude a la Argentina, Boceta comentó desde Madrid a Cash el pensamiento de los empresarios españoles con intereses en el país y acusó a la clase política argentina de ser la causante de la crisis.

"La situación de las empresas españolas en la Argentina y Brasil es muy preocupante. Las inversiones realizadas fueron estratégicas y a largo plazo. No puedo negar que la situación financiera, sobre todo en Argentina, se ha complicado y que muchas veces las empresas han evaluado la posibilidad de cerrar, retirarse del mercado, vender sus acciones.

¿Están estudiando irse del país?

—Reitero que la actitud es positiva, pero toda empresa posee un límite de pérdidas. Existen motivos políticos que producen temor a los empresarios españoles

¿Cuáles?

—Las inversiones españolas van a seguir creciendo, pero Argentina, Venezuela y Brasil no son paí-

ses que a nivel político brinden seguridad. Sí lo es la Colombia de Uribe, México, Chile y Europa del Este.

¿Por qué?

—Los gobiernos radicales y peronistas no sirvieron para nada. El Brasil de Lula es la garantía de un país que difícilmente saldrá adelante. La Venezuela de Chávez económicamente no tiene salida. En Argentina, los años de peronismo y populismo no fueron buenos a nivel económico. Hay teorías políticas que traen políticas económicas que se sabe que fracasarán.



AFP

¿Qué opina, entonces, del gobierno de Duhalde?

—Es un gobierno de transición, pero si me dicen que el próximo presidente puede ser (Ricardo) López Murphy le diría que las cosas pueden cambiar.

¿Por qué?

—Creo que es un hombre que posee los principios económicos que le permitirán a la Argentina salir adelante.

¿Habrá acuerdo con el FMI?

—El acuerdo con el Fondo Monetario va a ser difícil. El organismo dio créditos a países como Argentina sin garantía de que existieran gobiernos que los llevaran a buen término y hoy empezaron a cerrar el grifo. Los años de políticas populistas no le permitieron crecer a la Argentina. Debería existir una renovación de la clase política, con nuevas ideas, una nueva concepción de la economía. La Argentina posee un problema cultural que llevará generaciones revertirlo.

Fallas del gendarme

POR RUBEN LO VUOLO *

El FMI nació para ordenar monetariamente a los países desarrollados y para acomodar los desajustes entre países deudores y acreedores resultantes de los desequilibrios de las balanzas comerciales. Sin embargo, y principalmente por sus funciones de *vigilancia y condicionalidad*, con el tiempo terminó siendo el gendarme económico de los países en vías de desarrollo y el representante de los intereses del capital concentrado.

Con algunos retoques, la visión del FMI no ha variado sustantivamente en las últimas décadas. Su posición es que el exceso de crédito doméstico es lo que provoca dificultades del balance de pagos, por lo que el *ajuste* implica disminuir el crédito doméstico, desestimando toda medida de control cuantitativo directo de los pagos al exterior. En términos generales, los programas del FMI tienen como objetivo definir un nivel de reservas y deducir un nivel del crédito que sea compatible con éste. Así, buscan reducir la demanda interna como forma de equilibrar el balance de pagos. Por eso siempre reclaman el ajuste fiscal, en tanto entienden que la política fiscal es a la vez fuente de demanda autónoma y fuente de oferta monetaria por la contrapartida monetaria del déficit. La restricción del crédito es fundamentalmente del crédito al Estado.

A partir de la crisis de la deuda, el FMI ha jugado también un rol preponderante como intermediario entre deudores y acreedores. Bajo la hipótesis de que los desequilibrios son transitorios, el objetivo de estabilización de la demanda ahora también sirve para permitir que el deudor mantenga su *reputación*, actuando en tres frentes:

1. El de la demanda, mediante reducción de los desequilibrios presupuestarios y monetarios.
2. El de la oferta, con políticas de precios y de cambios.
3. El de la deuda, con reprogramación para permitir el pago de intereses.

A lo anterior, el FMI suma la presión para remover las instituciones que implican control al funcionamiento de los mercados libres, para que el país se incorpore a la *globalización financiera*. Avanzan así los programas de *ajuste estructural* inspirados en el Consenso de Washington, que colocan en connivencia al FMI con el Banco Mundial: apertura comercial, liberalización financiera, ajuste de las finanzas públicas y privatización, eliminación de las restricciones cuantitativas y arancelarias a las importaciones son las principales recomendaciones. El FMI no predica una determinada política de cambios, pero su obsesión con la globalización financiera hizo que, desde el Plan Brady, apoyara políticas de anclaje de tipo de cambio junto con el libre flujo de capitales. La entrada de capitales a los países así *emergentes* generó la ilusión de un reequilibrio del balance de pagos, pero sostenido sólo en la cuenta corriente. El resultado no podía ser otro que crisis financieras de variadas proporciones que se repiten en varios países que siguen

El economista principal de la candidata a la Presidencia Elisa Carrió explica cómo se distorsionó el objetivo del FMI, para transformarse en representante de los intereses del capital concentrado.



Rubén Lo Vuolo: "La historia demuestra que el FMI ha cometido muchos errores en su tarea".

ron estas recomendaciones.

El error central del modelo de ajuste del FMI es que trata el problema del sector externo como una crisis de liquidez, cuando es una crisis de solvencia. El resultado es mayor endeudamiento, ajuste permanente... y peor solvencia. El momentáneo reequilibrio del balance de pagos no sólo es limitado sino que además aumenta las desigualdades por las políticas de ajuste estructural. La restricción a la inversión pública afecta la formación de capital indispensable para el desarrollo y los mercados no se consolidan porque la rentabilidad de las empresas privadas depende más del manejo financiero que de su éxito productivo. La suba de tasa de interés no fomenta el ahorro sino la especulación y la fuga de capitales, todo lo cual complica el funcionamiento del sistema financiero. Los problemas estructurales de la economía real no son tenidos en su *modelo*.

Problemas adicionales surgen de la falta de una visión sistémica al momento de las crisis. Por ejemplo, la devaluación se recomienda a varios países que exportan a los mismos mercados o que incluso tienen acuerdos comerciales. En lugar de promover políticas conjuntas, se pretende aislar a los países con tratamientos autoritarios y discriminatorios que impiden la posibilidad de plantear políticas comunes para la deuda o para el mercado de cambios. El error es mayúsculo: ¿cómo aislar países a los que se les vendió apertura sin amortiguadores?

La historia demuestra que el FMI ha cometido muchos errores en su tarea, pese a que es la única institución que cuenta con los instrumentos para tener una visión multilateral de la evolución económica y financiera internacional. El FMI tiene toda la información para saber lo que sucede en cada país y su Consejo de Administración conoce todos los programas ejecutivos. No hay manera de justificar la falta de responsabilidad del FMI en la crisis de Argentina y de otros países.

Si el FMI quisiera realmente tener una conducta *responsable*, debería reconocer honestamente lo anterior. Lo cierto es que hoy está seriamente cuestionada su función en la gestión de la liquidez internacional, el establecimiento de un sistema de pagos, la expansión del comercio, el mantenimiento de los equilibrios del balance de pagos y de la liquidez internacional. Por el contrario, avanza su papel como corporación política que presiona en asuntos internos, como lo demuestra su accionar, entre otras

cosas, en la Ley de Subversión Económica, la de Quiebras y ahora por las tarifas de servicios públicos privatizados. Si el FMI pretende salvar su deteriorada imagen de este modo, está equivocado. Así profundiza y expande la crisis, al tiempo que queda cada vez más pegado con sus responsables locales. ■

* Investigador del Centro Interdisciplinario para el Estudio de Políticas Públicas (Ciepp) y economista principal de Elisa Carrió.

FMI
contagio

■ "El FMI terminó siendo el gendarme económico de los países en vías de desarrollo y el representante de los intereses del capital concentrado."

■ "El error central del modelo de ajuste del FMI es que trata el problema del sector externo como una crisis de liquidez, cuando es una crisis de solvencia."

■ "Los problemas estructurales de la economía real no son tenidos en su 'modelo'."

■ "El error es mayúsculo: ¿cómo aislar países a los que se les vendió apertura sin amortiguadores?"

■ "No hay manera de justificar la falta de responsabilidad del FMI en la crisis de Argentina y de otros países."

ENFOQUE

FUGA DE CAPITALES DE LATINOAMERICA

Estupideces



POR
ENRIQUE M. MARTÍNEZ
Encuentro Transformador

Hace meses que se viene anunciando el contagio y cuando se acelera la crisis regional el efecto tango se convierte en lugar común de medios y economistas. Da vergüenza ajena tanta superficialidad, pero mucho peor profunda pena. Hace veinte años, desde que comenzó a dominar la especulación financiera en el mundo, que primero México y luego uno a uno todos los países de Latinoamérica, pasan por enormes tensiones macroeconómicas. Estas se desarrollan aisladas o vinculadas, se las busca explicar por la falta de disciplina fiscal, por la ineptitud o deshonestidad de la clase política, pero lo concreto es que nunca se resuelven.

La característica central de la debilidad regional es la incapacidad de generar las divisas necesarias para al menos equilibrar las balanzas de pago de modo permanente. Esa deficiencia lleva a la deuda, ésta convoca a los especuladores y el resto es conocido. Aquí no hay dominó. Simplemente, todos tenemos el mismo problema.

El error reiterado es pretender corregir la situación con ajuste para que haya recursos para los

acreedores—o con devaluaciones— para aumentar las exportaciones, que luego no aparecen. Ambos caminos reproducen el drama a corto plazo.

El verdadero dilema consiste en que en el mundo global Argentina o Chile no pueden aspirar a ser competitivos exportando sólo materias primas agropecuarias o mineras; Brasil no puede ser exitoso sobre la base de salarios bajos y la ausencia de sindicatos; Uruguay no puede construir su futuro siendo refugio de los capitales negros de los países vecinos.

Sólo podremos tener un horizonte sereno si todos los países de la región comprendemos que la riqueza es sinónimo de organización humana y ésta requiere a la vez inteligencia, liderazgo y justicia distributiva. Si exportamos productos de 300 dólares por tonelada e importamos por valor de 1200 dólares por tonelada, todo seguirá yendo mal. La mirada debe ser hacia la creación e incorporación local de tecnología; hacia la jerarquización del trabajo y no su bastardeo. Hay que mirar esos temas, a los que hoy nadie presta atención.

Los economistas siguen discutiendo detalles de la pintura de edificios sin techo. La dirigencia política sigue haciéndose la distraída. El presidente uruguayo llora frente a las cámaras; en Argentina se lamentan de la crisis ampliada, porque entonces los recursos del FMI no alcanzarán para todos. Lástima que tanta estupidez la pagan los pobres. ■

El último que apague la luz

POR CLAUDIO ZLOTNIK

■ El Instituto Provincial de Lotería y Casinos reinaugura el Casino de Tandil creando nuevos puestos de trabajo. El interventor del IPLC, ingeniero Rafael Magnanini, firmará un convenio con la empresa Boldt para ponerlo en funcionamiento nuevamente.

■ Grupo ASSA fue la empresa elegida por Intel para desarrollar su primer Intel Lab de la Argentina. Esta iniciativa forma parte del Intel Solution Provider Program, un programa de Intel para promover el desarrollo y la optimización de soluciones de e-business basadas en Arquitectura Intel.

■ En medio de la crisis, la suerte de las empresas del sector consumo es diversa. En su último balance de nueve meses, el Shopping Alto Palermo presentó pérdidas por 13,6 millones de pesos, computando un capital social de 50,8 millones. En cambio, la bachelera Nobleza Piccardo registró una ganancia de 43,8 millones en el periodo de tres meses finalizado el 31 de marzo pasado.

■ El Banco Ciudad inauguró su sucursal 48, en Alem 114 de la localidad de Quilmes. La inauguración forma parte de un plan de expansión encarado por la entidad financiera que preside Roberto Feletti.

■ El área de mantenimiento de Lapa/AIRG obtuvo la certificación bajo la norma ISO-9001. En una primera fase, el certificado alcanzó a los sectores de talleres, administración de materiales e ingeniería y planeamiento y del área de mantenimiento de la compañía.

■ En tres años, los socios de Club BPI del Banco Privado obtuvieron descuentos por 1,5 millón de pesos abonando con las tarjetas de crédito de la entidad financiera en los 500 comercios adheridos. Los descuentos oscilan entre 10 y 30 por ciento. En www.clubbpi.com.ar figura la lista de comercios involucrados.

Con el telón de fondo de las negociaciones con el Fondo Monetario Internacional, la segunda parte del año tendrá a la reforma del sistema financiero como protagonista. El actual modelo bancario, surgido tras el Tequila, agoniza sin chances de sobrevivir. Y sólo falta la decisión política de dar inicio a la cirugía transformadora.

En la city creen que el canje voluntario de depósitos por bonos va camino al fracaso. Desde el Banco Central, en línea con el reclamo del FMI, auspician un acuerdo político del Ejecutivo con la Corte Suprema para frenar los amparos. Los financistas dicen que, aun cuando la Argentina logre refinanciar vencimientos de la deuda con el Fondo, las próximas semanas serán determinantes para saber dos cosas: el modelo bancario que se viene y si el Gobierno acierta o fracasa en la estrategia para eludir la hiperinflación.

En el Central ya se preparan para atender los reclamos de los bancos que seguirán pidiendo auxilio para devolver los depósitos. En las cuentas a la vista quedan 12.000 millones de pesos que indefectiblemente se irán de las entidades financieras. También se sigue con lupa la fuga de dinero de los reprogramados. Si, como apuestan en el microcentro, el Plan Bonos fracasa, Economía y el Central se enfrentarán a la siguiente disyuntiva:

■ **Seguir asistiendo a los bancos.** Algunos sostienen que harían falta 14.000 millones de pesos hasta fin de año, y no los 6700 millones cal-

En la city aseguran que el plan Lavagna de bonos optativos va camino al fracaso. La banca presiona por el canje compulsivo. El Banco Central quiere seguir asistiendo a las entidades.



El actual modelo bancario, surgido tras el Tequila, agoniza sin chances de sobrevivir.

culados en el programa monetario oficial. El riesgo radica en que la mayor parte de esos fondos se destinarán a la compra de dólares, secando las reservas del BC.

■ **Forzar el cierre de entidades.** Por ahora, esa alternativa es resistida por el Central. Los funcionarios entienden que aceleraría la corrida y convulsionaría aún más la marcha económica. Cerca del ministro Lavagna, no obstante, creen que sería una alternativa al canje com-

pulsivo de bonos. Con la diferencia de que el costo político de esta opción lo tendría el banco quebrado, y sus ahorristas se llevarían bonos del Estado obligatoriamente, tal como lo subraya el decreto 905 sobre el canje.

■ **Bonos compulsivos.** Los banqueros y el FMI insisten con ese menú, al que Economía se opone. Lleva implícito un alto costo fiscal por los 30.000 millones de pesos de los depósitos reprogramados. Y pondría a

resguardo a los bancos tanto de los reclamos judiciales como de la devolución de depósitos a partir del próximo año. Para el BC, esta opción ahuyenta el peligro de una híper que licuaría los ahorros.

No bien Lavagna retorne de los Estados Unidos, el o quien lo suceda en caso de un fracaso total con el Fondo, se pondrá en marcha alguno de estos mecanismos que desembocarán en otro modelo bancario. Porque el que existe ahora murió. ■

| ACCIONES | PRECIO | | VARIACION | | |
|----------------|---------------|---------------|-----------------|---------|-------|
| | (en pesos) | | (en porcentaje) | | |
| | Viernes 21/06 | Viernes 28/06 | Semanal | Mensual | Anual |
| ACINDAR | 0,185 | 0,207 | 11,9 | -22,8 | 61,7 |
| SIDERAR | 2,000 | 2,300 | 15,0 | -0,9 | 113,0 |
| SIDERCA | 5,370 | 6,490 | 20,9 | 31,6 | 182,0 |
| BANCO FRANCES | 1,700 | 1,810 | 6,5 | -7,2 | -38,6 |
| GRUPO GALICIA | 0,190 | 0,198 | 4,2 | -31,7 | -57,1 |
| INDUPA | 1,290 | 1,450 | 12,4 | -3,3 | 625,0 |
| IRSA | 1,600 | 1,530 | -4,4 | -17,3 | 103,6 |
| MOLINOS | 4,400 | 4,920 | 11,8 | 4,7 | 159,0 |
| PEREZ COMPANC | 1,970 | 2,240 | 13,7 | 31,8 | 29,5 |
| RENAULT | 0,430 | 0,395 | -8,1 | -41,0 | 125,7 |
| TELECOM | 0,635 | 0,595 | -6,3 | -19,6 | -67,1 |
| TGS | 0,520 | 0,510 | -1,9 | -20,3 | -60,8 |
| TELEFONICA | 31,000 | 34,000 | 9,7 | -11,7 | 86,2 |
| INDICE Merval | 313,100 | 350,650 | 12,0 | 10,4 | 18,7 |
| INDICE GENERAL | 17.823,910 | 19.643,330 | 10,2 | 7,8 | 47,2 |

Fuente: Instituto Argentino de Mercado de Capitales.

| INFLACION | |
|-----------------------------|------|
| (EN PORCENTAJE) | |
| MAYO 2001 | 0,1 |
| JUNIO | -0,7 |
| JULIO | -0,3 |
| AGOSTO | -0,4 |
| SEPTIEMBRE | -0,1 |
| OCTUBRE | -0,4 |
| NOVIEMBRE | -0,3 |
| DICIEMBRE | -0,1 |
| ENERO 2002 | 2,3 |
| FEBRERO | 3,1 |
| MARZO | 4,0 |
| ABRIL | 10,4 |
| MAYO | 4,0 |
| ACUMULADA ULTIMOS 12 MESES: | 23,0 |

Fuente: INDEC

| TITULOS PUBLICOS | PRECIO | | VARIACION | | |
|---------------------------|---------------|---------------|-----------------|---------|-------|
| | | | (en porcentaje) | | |
| | Viernes 21/06 | Viernes 28/06 | Semanal | Mensual | Anual |
| BONOS GLOBALES EN DOLARES | | | | | |
| SERIE 2008 | 22,300 | 18,800 | -15,7 | -34,0 | 45,1 |
| SERIE 2018 | 20,000 | 16,700 | -16,5 | -11,3 | 75,4 |
| SERIE 2031 | 19,750 | 16,750 | -15,2 | -13,6 | 45,0 |
| SERIE 2017 | 20,600 | 18,500 | -10,2 | -16,9 | 69,9 |
| SERIE 2027 | 20,000 | 17,450 | -12,8 | -23,2 | 19,6 |
| BRADY EN DOLARES | | | | | |
| DESCUENTO | 47,000 | 47,000 | 0,0 | 0,0 | 2,2 |
| PAR | 46,000 | 45,000 | -2,2 | -6,2 | 12,0 |
| FRB | 22,750 | 21,000 | -7,7 | -21,9 | -24,2 |

Nota: Los precios son por la lámina al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Fuente: Instituto Argentino de Mercado de Capitales.

| RIESGO PAIS | | |
|---------------|---------------|-----------|
| -en puntos- | | |
| VIERNES 21/06 | VIERNES 28/06 | VARIACION |
| 6.055 | 6.790 | 735 |

Fuente: JP Morgan, índice EMBI+Argentina.

| TASAS | | | | | |
|--------------------|-------|--------------------|-------|----------------|-------|
| VIERNES 28/06 | | | | | |
| Plazo Fijo 30 días | | Plazo Fijo 60 días | | Caja de Ahorro | |
| \$ | US\$ | \$ | US\$ | \$ | US\$ |
| 77,00% | 5,50% | 99,90% | 3,10% | 11,50% | 2,30% |

Fuente: BCRA

| DEPOSITOS | | SALDOS AL 21/06 | | SALDOS AL 28/06 | |
|------------------|--|-----------------|------|-----------------|------|
| | | (en millones) | | (en millones) | |
| | | \$ | US\$ | \$ | US\$ |
| CUENTA CORRIENTE | | 14.087 | 61 | 14.830 | 63 |
| CAJA DE AHORRO | | 11.402 | 43 | 11.151 | 43 |
| PLAZO FIJO | | 35.149 | 443 | 35.052 | 432 |

Fuente: BCRA

| BOLSAS INTERNACIONALES | | | |
|---------------------------------|--------|-------------------|-----------------|
| INDICE | PUNTOS | VARIACIÓN SEMANAL | VARIACIÓN ANUAL |
| Varaciones en dólares (en %) | | | |
| MERVAL (ARGENTINA) | 351 | 12,0 | 18,7 |
| BOVESPA (BRASIL) | 11.139 | 7,8 | -32,6 |
| DOW JONES (EEUU) | 9243 | -0,1 | -7,7 |
| NASDAQ (EEUU) | 1465 | 1,7 | -26,3 |
| IPC (MEXICO) | 6461 | -0,8 | -6,6 |
| FTSE 100 (LONDRES) | 4656 | 3,5 | -6,0 |
| CAC 40 (PARIS) | 3898 | 4,7 | -6,3 |
| IBEX (MADRID) | 723 | 1,8 | -2,5 |
| DAX (FRANCFORT) | 4383 | 5,7 | -5,5 |
| NIKKEI (TOKIO) | 10.622 | 4,1 | 11,0 |

Fuente: Instituto Argentino de Mercado de Capitales.

Contexto.

El escenario aparece complicado para la Argentina. En los últimos días, al Banco Central le fue muy difícil tranquilizar el mercado cambiario. Es lógico que esto ocurra bajo un cuadro con tensiones políticas y financieras y a nivel regional, especialmente en Brasil. Bajo ese panorama, la gente y los operadores buscan desprenderse de los pesos para atesorar en dólares, euros y en oro. En especial las grandes empresas, que son las que marcan la tendencia del mercado. No así las entidades financieras, a las que les limitaron la tenencia de divisas.

Pulseada.

Mientras los exportadores sigan liquidando volúmenes importantes de dólares, es probable que el Banco Central mantenga la cotización en los 4 pesos. Al menos, ésa es la pulseada que se armó entre el mercado y el Gobierno. El problema es que, como no existe un plan oficial para revertir la desconfianza de los inversores, es muy complicado detener la marcha alcista del dólar.

Expectativas.

En el corto plazo, la paridad entre el peso y el dólar dependerá de las negociaciones con el Fondo Monetario. Está claro que si no se reprograman los vencimientos del mes que viene, la cotización del dólar no tendrá techo. La relación con el FMI aparece como el tema excluyente en la coyuntura política y económica. Es probable que si Economía logra aplazar los pagos de julio, la divisa se mantenga un tiempo en los actuales niveles. Esa fue la apuesta del mercado en los últimos días de la semana. Mientras tanto, el Banco Central seguirá absorbiendo pesos con la colocación de Letras. El precio de tener éxito con ese mecanismo en épocas turbulentas es que se afronten mayores costos. Del 55 por ciento anual que se pagaba hace un par de semanas, el costo subió al 80 por ciento.

Recomendación.

Lo mejor es comprar dólares o euros. Dejaría para más adelante la opción de las acciones. Aparece como un mercado muy riesgoso, de un alto nivel especulativo al menos hasta que se divise la salida de la crisis.

MONEDAS

—Paridad con el dólar—

| | |
|-------------|--------|
| DOLAR LIBRE | 3,9000 |
| EURO | 1,0080 |
| REAL | 2,8400 |

RESERVAS

SALDOS AL 26/06 —EN MILLONES—

EN US\$

| | |
|----------------------------------|--------|
| ORO, DIVISAS, COLOC. | |
| A PLAZO Y OTROS | 9.717 |
| TOTAL RESERVAS BCRA. | 9.717 |
| VARIACION SEMANAL | -102 |
| CIRCULACION MONETARIA (EN PESOS) | 14.651 |

Fuente: BCRA

Además de los escándalos de WorldCom y Xerox, ésta fue la semana de la extraordinaria recuperación norteamericana que no recuperó nada. ¿Por qué?

DEL OPTIMISMO MILITANTE A LA CRISIS DE CONFIANZA

Síganme, los defraudaré

POR CLAUDIO URIARTE

Dentro del pánico mundial irradiado por la admisión de un fraude contable de 3850 millones de dólares por la telefónica estadounidense WorldCom —seguida por la de otro fraude, de entre 2000 y 6000 millones, por Xerox—, la noticia de que el PBI norteamericano había crecido un inesperado 6,1 por ciento en el primer trimestre pasó casi inadvertida. En todo caso, alcanzó para detener la caída en picada de las bolsas desde Wall Street hasta el resto del mundo, pero no hubo nada de la retórica triunfalista ni del descorche de champagne que han caracterizado a los funcionarios económicos de la administración Bush ante logros mucho menores. De hecho, los propios inversores recibieron la noticia con escaso entusiasmo, atribuyendo el surgimiento a una baja de las importaciones —causada por el descenso del dólar— y prediciendo que este trimestre el crecimiento bajará a la mitad o a menos. Lo único que Paul O'Neill pudo festejar fue que la Cámara de Representantes accediera finalmente en la noche del jueves —y por escaso margen— a la suba del techo admisible de la deuda gubernamental de 5,9 billones de dólares hasta 2008. En esta diversidad de reacciones radica parte del extraño y contradictorio carácter de las cifras que salen de la economía norteamericana: el 6 por ciento del primer trimestre debería señalar una especie de boom y sin embargo ningún actor económico se comporta como si eso estuviera ocurriendo.

En parte, lo que ocurre es que los inversores están dejando de confiar en la economía norteamericana. Una luz muy roja es el déficit, que este año alcanzará la cifra de 160.000 millones de dólares (o 1,5 por ciento del PBI). La supuesta recuperación en marcha no llega a reflejarse en la recaudación impositiva: la Oficina de Presupuesto del Congreso (CBO) calcula que, para los primeros ocho meses del año fiscal que termina el 30 de septiembre, los ingresos fiscales serán 161.000 millones menos que el año pasado. Los pagos de impuestos individuales registran una caída del 36 por ciento. Incluso si la tendencia se revierte en los próximos meses, los analistas esperan que la recaudación sea 150.000 millones de dólares inferior

a la del año pasado. La administración ha dicho que espera tener un presupuesto equilibrado para 2005, pero nadie le cree. Hasta el momento, Bush ha descrito a su política en los términos más virtuosos: se propondría aumentar sólo los gastos de defensa, necesarios para la guerra antiterrorista, mientras ajustaría todo despilfarro por el lado civil. "Cañones, no manteca", sería su lema. Pero eso no se está verificando. De acuerdo con el informe de la CBO, el gasto en los primeros ocho meses fiscales de 2002 fue un 10 por ciento superior al de igual período del año pasado, mientras el gasto discrecional, *no incluyendo defensa*, subió un 17 por ciento el año pasado, y en este año ya acumuló un ascenso del ocho por ciento. Es que ganar elecciones cuesta dinero: los subsidios agrícolas aprobados recientemente por Bush, por ejemplo, cuestan 73.000 millones de dólares.

Y, en un año de elecciones, el Congreso no está en ánimo de entrar en astringencia financiera.

La ola de escándalos financieros no ayuda. Ya hay al menos una docena de corporaciones bajo el radar de alarma de los inversores, que están desesperados por averiguar quiénes son los verdaderos dueños de la deuda de las compañías, que en el caso de WorldCom sola llega a 33.000 millones de dólares (o un cuarto de la deuda externa argentina). Nadie sabe quién está expuesto y quién no, ni en qué medida. En este tembladeral, que tarde o temprano se complicará por la nueva inestabilidad de las economías de América del Sur (y quizá también México), George W. Bush tiene una sola brújula: ganar las elecciones legislativas de noviembre. Hasta ahora pareció seguro que lo haría, pero esta semana aparecieron las primeras nubes de duda en el horizonte.

AGRO

LA UNION EUROPEA AMPLIO LA CUOTA HILTON

Fiesta para los frigoríficos

POR ALDO GARZON

La Unión Europea agregó otras 10 mil toneladas de carne al cupo de 28 mil admitido para la Argentina dentro de la Cuota Hilton. Se trata de una concesión transitoria, ya que durará solamente entre el 1º de julio de este año y el 30 de junio del próximo. De esta forma, se aprobó la propuesta lanzada hace ya varios meses por el comisionado agrícola de la UE, Franz Fischler, que tiende a reparar el impacto económico negativo en la industria frigorífica argentina luego de la epidemia de aftosa.

A los precios actuales, que en promedio no superan los 3300 dólares por tonelada, la decisión europea implica un ingreso adicional de alrededor de 125 millones de dólares en los próximos doce meses por exportaciones de cortes frescos de carne vacuna dentro de la Hilton. Resta saber si en ese lapso habrá suficiente cantidad de animales pesados en oferta para mantener los envíos.

Por otra parte, se ha recalentado la discusión entre los frigoríficos de menor tamaño y los gran-

des exportadores a propósito de la distribución de los cupos para exportar a la UE. Los primeros alegan que el actual esquema favorece la concentración económica, ya que las adjudicaciones se basan en antecedentes de exportación que admiten los termoprocesados, una mercadería por completo ajena a la Cuota Hilton.

Con la confirmación, desde el Senasa, de que las sospechas de casos de aftosa en el sur bonaerense resultaron infundadas, también este mes se abrirá la posibilidad de reanudar la exportación de carne vacuna a Chile, un mercado de 65 mil toneladas para la Argentina.

Si a éste se agrega que en febrero de 2003, de no mediar nuevos episodios de aftosa, Estados Unidos y Canadá permitirían nuevamente el ingreso de cortes frescos de carne bovina argentina, la recuperación para los frigoríficos locales estaría asegurada. Otro sector ganadero, el de ovinos, también podría generar 45 millones de dólares anuales adicionales por exportaciones de lanas y carne, si se pone en marcha un plan de recuperación impulsado por la Secretaría de Agricultura.



AFP

AFP

el mundo

■ El Producto Interno Bruto de Estados Unidos aumentó 6,1 por ciento a ritmo anual en el primer trimestre de este año, lo que representa una revisión al alza respecto de la estimación precedente de 5,6 por ciento, anunció el Departamento de Comercio.

■ La tasa de desempleo de temporada de Brasil subió en mayo por segundo mes consecutivo de 7,0 a 7,1 por ciento, informó el Instituto Brasileño de Estadísticas.

■ El Fondo Multilateral de Inversiones, entidad integrante del BID, aprobó una cooperación técnica no reembolsable de 641 mil dólares para un programa de fortalecimiento de la transparencia y la formalización del sistema financiero del Paraguay.

Africanización

Tras privatizarse Segba, en la primera presidencia de Menem, ocurrió en la ciudad de Buenos Aires un prolongado apagón. La empresa adujo haber renovado el cableado con material del más importante proveedor de Alemania. Los dichos de la empresa eran veraces, pero también era cierto que los cables provistos no eran de igual calidad que los entregados en Europa. Se constató que el oferente de un servicio puede operar bajo una marca universalmente reconocida y prestigiosa, pero con otras mafias y bajo otros códigos, en países como el nuestro. Bien es cierto que antes de privatizarse, ciertos servicios fueron abandonados por el Estado, desmejorándose la calidad de la prestación: agua domiciliaria de color barroso o amarillento, provisión de luz con cortes rotativos, gas insuficiente en invierno, demoras infinitas para proveer líneas de teléfonos, etc. Y ni hablar de los pedidos de reparación, que suponían movilizar operarios, y que se atendían tarde, mal y nunca. Pero en aquel tiempo, los ferrocarriles cubrían el país entero, Aerolíneas Argentinas era una de las empresas más seguras del mundo y llegaba a todos los destinos, incluso a través del polo, y la Flota Mercante transportaba nuestras exportaciones. Pero yendo de lo general a lo particular, toda actividad se realiza en un punto del espacio, y en un entorno humano, cultural y económico. Les cuento mi caso: donde vivo, desde 1951, la calle es de tierra, sin agua corriente ni cloacas. El sábado 22 de junio estaba yo desarrollando en una pequeña habitación un trabajo en la computadora, y ¡zas!, se corta la luz y me lleva mi trabajo, sin siquiera poder reconstruirlo en ese momento porque la computadora no anda. En aquel momento, un gelido día de junio, tenía encima 18 pulóveres porque mi habitación —donde duermo— no tiene estufa, cuya instalación contraté, no este invierno, ni el pasado otoño, ni el pasado verano: ¡En la primavera de 2001! Nadie me explicó por qué no se instaló la estufa. Y eso no es todo: manos anónimas robaron el cable maestro que provee a los teléfonos domiciliarios. Ya por causas estructurales o coyunturales, en cuanto a servicios, estoy sin agua, cloaca, luz eléctrica, telefax y calefacción a gas. Acaso usted tenga todo eso, y vive como en Madrid o París. Yo no, y vivo como en África. Y eso es el país hoy, una Europa, donde unos viven como en Europa, y los demás como en el continente negro.

La economía argentina está en una verdadera trampa cambiaria. No hay régimen que pueda funcionar con éxito en el actual caos financiero, acelerado por el engendro del corralito creado por Domingo Cavallo. Y no se puede salir del caos sin tener un horizonte estable del dólar. Ningún sistema, ya sea una nueva convertibilidad, flotación libre o sucia, puede estabilizar hoy el valor de la divisa en un escenario en el cual todos quieren dólares. Una dolarización, poción mágica que el menemismo y sus economistas de ultratumba difunden, tampoco lograría frenar el derrumbe. Lo que sucede es que todos quieren dólares para fugar. No para invertirlos dentro del circuito productivo o financiero, decisión que permitiría que la rueda de la actividad económica empiece a rodar. Es cierto que los bancos han estafado a sus clientes y se les reclama con suficientes razones que aporten capitales, o sea que, por ejemplo, los extranjeros traigan dólares. Pero también, para salir de esta crisis, se necesita que esos preciados billetes sean incorporados a la economía doméstica por empresarios, grandes y pequeños, para hacer funcionar sus fábricas o comercios ante la ausencia de créditos para capital de trabajo. Lo mismo vale para los ahorristas que tienen sus canutos verdes aquí o en el exterior. Sin ingreso de capitales, es decir dólares, la economía no podrá salir de la ciénaga. Y esa entrada no vendrá de la mano de inversores extranjeros, que lo que único que piensan es en cómo salir antes de en seguir poniendo.

En ese escenario las reservas del Banco Central se van a agotar tarde o temprano: la demanda potencial de dólares es muy alta con una oferta limitada. Con el acuerdo con el Fondo anunciado el viernes, la pérdida de reservas será más lenta pero constante. El drenaje del corralito seguirá presionando sobre el tipo de cambio, aunque ese goteo pueda frenarse si triunfa la banca extranjera con la propuesta de un bono compulsivo para los depósitos reprogramados ante el boicót que

están realizando al plan de canje de Lavagna. La "decepción" manifestada por Horst Kohler, número uno del FMI, antes de reunirse con el ministro sobre los escasos avances en la reestructuración del sistema bancario se tiene que leer como "los bancos quieren el canje obligatorio de plazos fijos por bonos". En la negociación con el Fondo no se juegan cuestiones ideológicas, sino que se tratan negocios, como quedó en evidencia con las leyes de Quiebra y Subversión Económica.

En ese contexto de fuga estructural de capitales y de puja salvaje por lo que queda de Argentina aparece la oferta de ilusiones por parte de políticos, propuestas acercadas por economistas que trabajan para diversos candidatos, de izquierda a derecha. Todos coinciden en que lo que está fallando es que el gobierno de Duhalde no inspira confianza. Sin ella los agentes económicos no apostarán a favor. Entonces, la tarea es recuperarla para que la economía empiece a mejorar. ¿Pero cómo se recrea la confianza? Cavallo decía que con su sola presencia los empresarios iban a invertir y los consumidores, a gastar. Y ya se conocen los resultados de esa experiencia. ¿Cómo cotiza la confianza, ese activo inmaterial, en una Argentina de fuga? Huida que no sólo es de

capitales sino también de personas que buscan otros horizontes. El consenso es que no hay un poder político fuerte para manejar la crisis. Pero no está claro que lo vaya haber con elecciones anticipadas o las fijadas en setiembre de 2003. La década menemista del despilfarro y la administración de De la Rúa del colapso provocaron una fractura económica y social que no se arregla con un simple acto electoral. La polarización de una sociedad con cada vez más pobres y la consecuente dispersión de liderazgos políticos y sociales no permite visualizar una resolución sencilla de la crisis. Ese quiebre, precisamente, se traduce en eso que ahora llaman falta de confianza. Y no está claro quién ni cómo se podrá ligar esa rajadura.

Confianza, sin cotización



Gustavo Mujica

Gesell II

No hay total acuerdo sobre si Silvio Gesell (1862-1930) ha de considerarse un economista argentino, ya que nació en St. Vith, donde confluyen las fronteras de Bélgica, Luxemburgo y Prusia, y falleció en Oranienburg. Casos similares son los de Mulhall y Broggi. Lo interesante es que fue un agudo observador de los hechos y el destino lo trajo a estas tierras en 1887 y lo despidió en 1910. Lo peculiar de ese período son las afinidades con el actual: en 1886 se inicia con el presidente Juárez Celman una gestión de gobierno signada por una alta tasa de inversión extranjera y la privatización de los servicios públicos a manos de grandes compañías extranjeras. Luego sobrevino el colapso, la crisis del '90, uno de los episodios más especulativos en la historia del capitalismo moderno, el alzamiento de la población, la renuncia del presidente y un largo período de recesión. Sobre la base de sus observaciones, Gesell publicó en Buenos Aires numerosos trabajos sobre cuestiones monetarias: *La reforma monetaria como puente hacia un Estado Social* (1891), *Nervus Rerum* (1891), *La nacionalización del dinero* (1892), *La adaptación del dinero a las necesidades del comercio moderno* (1897), *La cuestión monetaria argentina* (1898). En este último, Gesell propuso en líneas generales el régimen de convertibilidad que poco después sancionó el Congreso General sobre la base de una iniciativa del presidente Roca y el ministro J.M. Rosa. La idea-fuerza de Gesell era que la circulación del dinero es esencial en unasociedad civilizada y, sin aquella, la sociedad retrocede a una fase primitiva, el trueque. Propiciaba multar el atesoramiento de dinero, aplicando cada tanto una estampilla a los billetes, sin la cual perderían todo valor. Luego de su paso por la Argentina, tras el que dejó la fundación de la Casa Gesell y de Villa Gesell (por su hijo Carlos Idaho), Gesell leyó mucho, entre otros, a los clásicos en teoría económica y moneda, como Knut Wicksell, Irving Fisher, Karl Marx, Gustav Cassel, etc. La obra que compendió sus estudios y observaciones, *El orden económico natural*, apareció en 1906 en alemán y en 1936 en castellano. En ella criticaba a regímenes monetarios que terminaban despojando a los tenedores de activos crediticios, reconocimientos de deudas, pensiones, etc., "quienes, por ese acto, perderían sencillamente una considerable parte de su fortuna".

Autorizar a los bancos a emitir dinero en billetes denominados en dólares" es, como ya se mencionó en esta sección, parte del programa que los economistas republicanos Steve Hanke y Kurt Schuler prepararon para Carlos Menem. Así, habría un dólar Citi, otro Boston y, por qué no, uno Santander o BBVA, cotizando cada uno según el respaldo y la credibilidad de cada uno de ellos. La Argentina volvería, así, a viejas experiencias, aunque los bancos que emitían billetes propios alrededor de 1880 terminaron fundidos. La práctica también fue común en Estados Unidos, en tiempos del wildcat banking, suerte de banca

Deseconomías

POR JULIO NUDLER

montaraz que no respondía a regla alguna, y en el siglo XVIII y parte del XIX tuvo su apogeo en Escocia.

Los bancos extranjeros podrían así apropiarse de la ganancia del señoreaje, de la que goza todo emisor de moneda, ya que incurrir en un pasivo sin pagar por él interés alguno, mientras gana el rendimiento de los activos (por ejemplo, títulos o la cartera cre-

diticia internacional) que mantenga como respaldo del papel moneda en circulación. Además, si el dinero que imprime es ampliamente aceptado, el banco podrá pagar con él a sus proveedores y hasta a sus empleados. Aunque todo esto parezca delirante, también se concibe la posibilidad de que el Banco Central argentino compita como una entidad más en el mercado de emisión, más allá de

fijarle, eventualmente, algunas reglas.

No sería, en el fondo, algo muy diferente de los Cedro (certificados de depósitos reprogramados) que han inventado Roberto Lavagna (Economía) y Guillermo Nielsen (Finanzas), pero al portador y fragmentados, para poder usarlos en las transacciones. Sin embargo, hoy los argentinos desconfían de los billetes de peso por su veloz depreciación, pero más recelan aún de los bancos, sin que los extranjeros sean una excepción. Por algo el circulante pudo aumentar ante la creciente emisión monetaria: el público prefirió retener esa plata, a pesar de su desvalorización, antes que confiársela a un banco.

Tarjeta de Débito Galicia 24, la manera práctica de comprar.

Te permite recuperar hasta el 5%* del IVA de tus compras.

Para mayor información comunícate al
0-800-777-3333
www.e-galicia.com



Y además podés:

- Extraer dinero de la Red Galicia 24, Banelco y Link.
- Realizar pagos electrónicos de servicios.

Banco Galicia



(*) De acuerdo al tipo de compra que realice.
Condicionado a la vigencia de los decretos N° 1387 y N° 1548 de 2001. Resolución general N° 1166.